



Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Mutiara^{1*}, Iwan Kusuma Negara¹, Laila Wardani¹

¹Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram, Indonesia.

Article Info

Received: July 26, 2024

Revised: August 27, 2024

Accepted: September 24, 2024

Publish: September 30, 2024

Corresponding Author:

Mutiara

mutiaradarlis2@gmail.com

DOI: [10.29303/alexandria.v5i2.681](https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i2.681)

© 2024 The Authors. This open access article is distributed under a (CC-BY License)



Abstract: This study aims to analyze the effect of Capital Structure, Company Size, and Investment Decisions on Firm Value with Profitability as an Intervening variable in Food and Beverage Subsector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 Period. The type of research used in this study is associative with a quantitative approach. The data collection method uses a survey sample. The population in this study amounted to 26 companies. Data analysis techniques using path analysis and multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that Capital Structure has a negative and significant effect on Firm Value, Company Size and Profitability have a significant positive effect on firm value while Investment Decisions have a positive and insignificant effect on Firm Value. Capital Structure has a negative and significant effect on Profitability, while Company Size and Investment Decisions have a positive and insignificant effect on Profitability. While Profitability as an intervening variable is able to mediate Capital Structure, while Profitability as an intervening variable is unable to mediate Company Size and Investment Decisions on Firm Value.

Keywords: Capital Structure, Company Size, Investment Decision, Firm Value, Profitability.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini bersifat asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode pengumpulan data menggunakan sampel survei. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 26 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan dan data observasi sebanyak 90. Teknik analisis data menggunakan path analysis dan analisis regresi linier berganda (multiple linear regression analysis). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Keputusan Investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas, sedangkan Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas. Sementara Profitabilitas sebagai variabel intervening mampu memediasi Struktur Modal, sedangkan Profitabilitas sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Keputusan investasi, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.

Pendahuluan

Perkembangan dunia industri saat ini berjalan begitu pesat sehingga menciptakan persaingan yang semakin ketat. Pelaku bisnis dituntut lebih kreatif dan memiliki keunggulan kompetitif dibanding dengan para pesaing. Investor tentunya tidak sembarang dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Investor lebih memilih perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan tinggi dikarenakan dapat meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh investor (Nastir & Yusbardini, 2020).

Menurut Weston dan Copeland (2018) pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Pemilihan rasio PBV karena menurut (Murhadi, 2018) keunggulan dari penggunaan rasio PBV dalam mengukur nilai perusahaan yaitu, rasio PBV sifatnya relatif stabil dalam mewakili nilai harga wajar saham, karena dihitung berdasarkan ekuitas perusahaan di mana saat perusahaan mampu menciptakan laba maka nilainya juga akan ikut meningkat.

Nilai perusahaan merupakan penilaian atau persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham seiring dengan meningkatnya harga saham. Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan signal dengan baik mengenai nilai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai perusahaan dapat berada di atas atau di bawah nilai sebenarnya. Berikut adalah faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal (Sartono, 2012). Dalam penelitian ini faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan terdiri dari struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan profitabilitas.

Struktur modal merupakan kombinasi dari berbagai sumber dana jangka panjang yang meliputi surat hutang, hutang jangka panjang, modal saham biasa dan saham preferen, dan cadangan serta laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan

aktivitasnya (Harmono, 2018:137). Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri dapat diukur menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) dapat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya berdasarkan modal sendiri (Silitonga, Siregar, & Susanti, 2019). Rasio hutang ini dapat menunjukkan kinerja perusahaan dan semakin tinggi tingkat rasio maka semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan. Struktur modal yang akan memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang optimal yaitu dengan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan manajer keuangan untuk menciptakan struktur modal optimal yang dapat menyeimbangkan penggunaan hutang dengan modal sendiri.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan seberapa besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan aset yang dimilikinya (Raya dan Laksito 2020). Indikator dalam menentukan ukuran perusahaan dapat dilihat dari beberapa sudut pandang seperti total aset, total penjualan, jumlah tenaga kerja, anak perusahaan, dan lainnya (Arifuddin et al. 2017). Untuk itu variabel aktiva diperhalus menjadi Log aktiva atau Ln Total Aktiva. Manfaat aktiva (ukuran perusahaan) adalah untuk mengetahui berapa dana yang tertanam dalam perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk mengambil keputusan serta bagi pihak luar ukuran perusahaan menjadi pertimbangan bagi kredibilitas dan potensi investor. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Setiadewi dan Purbawangsa, 2015). Selain itu perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan dari eksternal dibandingkan perusahaan kecil (Hery, 2017).

Keputusan investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut (Pertiwi, 2016). Keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan proksi rasio aktiva tetap (*Fixed Assets Ratio*), karena penelitian ini lebih memfokuskan untuk melihat proporsi aktiva tetap

perusahaan. Selain itu, rasio aktiva tetap sangat membantu dalam mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan menggunakan basis asetnya secara efektif dalam menghasilkan pendapatan, sehingga diasumsikan lebih efektif untuk pengambilan keputusan investasi.

Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Menurut (Kasmir 2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Untuk mengetahui seberapa besar keuntungan profitabilitas yang akan dihasilkan oleh perusahaan, dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets*. ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto (Sujarweni, 2017). Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik. Profitabilitas pada penelitian ini sebagai variabel *intervening* untuk menguji pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tujuan utama dari bisnis tersebut adalah memberikan nilai tambah bagi perekonomian karena para pemegang saham mengukur tingkat efisiensi dalam suatu perusahaan melalui pencapaian keuntungannya.

Berikut perhitungan rata-rata PBV, LTDER, *Firm Size*, FAR dan ROA pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Tabel 1. Data Rata-rata PBV, LTDER, *Firm Size*, FAR dan ROA

Tahun	LTDER (%)	<i>Firm Size</i> (Ln)	FAR (%)	ROA (%)	PBV (%)
2018	27,78	29,34	48,57	11,53	1.274,53
2019	26,19	28,92	36,42	11,56	1.316,02
2020	38,59	29,06	34,94	7,62	1.341,97
2021	32,01	29,12	35,80	9,96	1.250,74
2022	31,29	29,19	34,37	10,01	1.087,40
Rata-rata	31,17	29,13	38,02	10,14	1.254,13

Sumber: Data Laporan Tahunan (diolah)

Pada tabel 1. dapat diketahui bahwa perkembangan PBV, LTDER, *Firm Size*, FAR dan ROA fluktuasi dari tahun 2018-2022. Perkembangan LTDER pada tahun 2020 mengalami pertumbuhan yang relatif besar menjadi 38,59%. Sedangkan perkembangan *Firm Size* setiap mengalami penurunan yang relatif kecil yang terjadi pada tahun 2019 sebesar 28,92%. Perkembangan

FAR pada tahun 2022 mengalami penurunan yang relatif besar menjadi 34,37% dan perkembangan ROA pada tahun 2020 mengalami penurunan yang relatif besar menjadi 7,62%. Kemudian perkembangan PBV pada tahun 2022 mengalami penurunan yang relatif besar menjadi 1.087,13%.

Adapun *Reserch gap* pada penelitian ini sebagai berikut. Hardinis (2019), Abdillah & Situngkir (2021), Baihaqi al. (2021), dan Tarsono & Setianingsih. (2023) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda dari penelitian yang dilakukan Nopianti & Suparno (2021), Novitasari & Krisnando (2021), Lisda & Kusmayanti (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Dewantari et al. (2019), Christiaan (2022), Purwani & Santoso (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Dwiastuti & Dillak (2019), Maphuta et al. (2021), Anisa et al. (2022) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suardana et al. (2020), Kurniawan (2020) dan Fitriawati et al. (2021) menunjukkan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Arizki et al. (2019), Komala et al. (2021) dan Rafi et al. (2021) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wiguna & Yusuf (2019), Fahmi et al. (2021), Anggraini & Agustiningsih (2022) dan Fauziyah & Yuliana (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Robiyanto et al. (2020), Ali et al. (2021), Hidayat & Khotimah (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis mengambil judul "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

Metode

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini bersifat asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian kuantitatif adalah metode

ilmiah yang datanya berbentuk angka atau bilangan yang dapat diolah dan dianalisis dengan menggunakan perhitungan matematika atau statistika (Sekaran, 2017:76).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Pada penelitian ini dilakukan dengan mengakses data melalui www.idx.co.id. Waktu penelitian ini dimulai dari bulan November 2023 sampai Juli 2024.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022 yang berjumlah sebanyak 26 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu sehingga menghasilkan 18 sampel perusahaan. Adapun kriteria dan pertimbangan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan tahunan selama periode 2018-2022.
2. Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam BEI yang mendapatkan laba bersih setelah pajak periode 2018-2022.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan cara melihat dan mempelajari, kemudian mencatat data yang ada hubungannya dengan obyek penelitian. Dokumentasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan cara mengumpulkan data dari berbagai literatur dan dari laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Kemudian melakukan penelaahan data-data yang berkaitan dengan informasi keuangan untuk mengetahui struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi, nilai perusahaan dan profitabilitas yang dipublikasikan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman tahun 2018-2022.

Jenis data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Hasil dan Pembahasan

Hasil

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LTDER	90	1.41	172.58	31.1709	37.72901
Ln_TA	90	26.50	32.83	29.0154	1.50578

FAR	90	5.92	231.19	38.0194	26.76810
PBV	90	22.80	19329.41	1254.1323	3893.963
ROA					17
Valid N (listwise)	90	.01	64.82	10.1366	8.88839
	90				

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel di atas untuk variabel independen pertama yaitu Struktur Modal yang diprosikan dengan *Long Time Debt to Equity Ratio* (LTDER). Nilai minimum LTDER sebesar 1,14%, nilai maksimum sebesar 172,58%, dan nilai rata-rata LTDER sebesar 31,17% dengan standar deviasi sebesar 37,73%. Nilai rata-rata sebesar 31,17% artinya setiap penggunaan seribu rupiah ekuitas maka akan membayar hutang jangka Panjang sebesar 311,7 rupiah. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa rata-rata penggunaan hutang jangka Panjang pada 18 sampel perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI selama periode penelitian relatif kecil atau tidak berisiko tinggi sehingga dapat dikatakan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Sementara itu, melihat perbandingan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata yang artinya varian data relatif besar. Variabel independen kedua yaitu Ukuran Perusahaan yang diprosikan dengan total asset perusahaan. Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 26,50 kali, nilai maksimum sebesar 32,83 kali dan nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 29,02 kali dengan standar deviasi sebesar 1,51 kali. Dari hasil tersebut menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, yang artinya bahwa sebaran nilai ukuran perusahaan baik, dan hal ini menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan bersifat homogen. Perusahaan dengan nilai *Size* mendekati 1 menunjukkan bahwa perusahaan tergolong perusahaan besar. Dengan nilai rata-rata sebesar 29,02 kali yang mengartikan bahwa setiap penggunaan seribu rupiah total asset maka akan menghasilkan modal sebesar 29,020 rupiah. Rata-rata sampel penelitian terbilang perusahaan yang besar. Dari hasil ukuran perusahaan tersebut diketahui bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang tinggi akan lebih mudah dalam perolehan modal, sehingga perusahaan mampu memaksimalkan tujuan dengan modal yang dimilikinya.

Variabel independen ketiga yaitu Keputusan Investasi yang diprosikan dengan *Fixed Asset Ratio* (FAR). Terdapat nilai minimum sebesar 5,92% dan nilai maksimum sebesar 231,19%. Kemudian nilai rata-rata sebesar 38,02% dengan standar deviasi sebesar 26,76%. Hal ini menunjukkan bahwa sampel memiliki penyebaran data variabel PBV yang bersifat homogen karena nilai standar deviasi lebih kecil dari

nilai rata-ratanya. Dari nilai rata-rata sebesar 38,02% rupiah artinya setiap penggunaan total asset seribu rupiah, maka akan menghasilkan asset tetap sebesar 380,2 rupiah.

Dalam penelitian ini variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Nilai minimum PBV sebesar 22,80% dan nilai maksimum sebesar 19.329,41%. Kemudian nilai rata-rata PBV sebesar 1.254,13% dengan standar deviasi sebesar 3.893,96%. Nilai standar deviasi variabel nilai perusahaan lebih besar dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data nilai perusahaan (PVB) bersifat heterogen, dikarenakan sebaran data bervariasi. Dengan nilai rata-rata sebesar 1.254,13% artinya setiap seribu rupiah harga saham, investor akan menghasilkan pendapatan lembar saham sebesar 12.541,13 rupiah. Dengan demikian bahwa rata-rata sampel penelitian masih tergolong perusahaan *overvalued*. Tingginya nilai perusahaan disebabkan meningkatnya laba yang dihasilkan perusahaan, hal ini menunjukkan banyaknya investor berspekulasi akan memperoleh *return* (tingkat keuntungan) saham yang besar, sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan.

Variabel intervening dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Nilai minimum ROA sebesar 0,01% dan nilai maksimum sebesar 64,82%. Kemudian nilai rata-rata ROA sebesar 10,14% dengan standar deviasi sebesar 8,89%. Dengan nilai rata-rata sebesar 10,14% yang mengidentifikasi bahwa setiap penggunaan seribu rupiah total asset maka akan menghasilkan laba bersih setelah pajak sebesar 101,4 rupiah. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki profitabilitas yang relatif cukup tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang rinci. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi manajer perusahaan akan mengungkap lebih banyak laporan keuangan untuk menunjukkan kinerja dari perusahaan serta sebagai salah satu upaya untuk meyakinkan pihak eksternal bahwa kinerja perusahaan berada dalam kondisi yang baik.

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas sebelum transformasi data tanpa variabel intervening

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		90	
Normal	Mean	.0000000	
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	8.35268988	
Most	Absolute	.180	
Extreme	Positive	.180	
Differences	Negative	-.096	
Test Statistic		.180	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		<.001	
Monte Carlo	Sig.	<.001	
Sig. (2-tailed) ^d	99%	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000
	Interval		

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Berdasarkan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* di atas, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,001 < 0,05$ yang berarti bahwa data dalam data residual dalam model regresi ini berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu harus dilakukan normalisasi data.

Tabel 4. Uji Normalitas sebelum transformasi data dengan variabel intervening

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		90	
Normal	Mean	.0000000	
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	3680.79457795	
Most	Absolute	.333	
Extreme	Positive	.333	
Differences	Negative	-.225	
Test Statistic		.333	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		<.001	
Monte Carlo	Sig.	<.001	
Sig. (2-tailed) ^d	99%	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000
	Interval		

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525.

Berdasarkan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* di atas, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar

0,001 < 0.05 yang berarti bahwa data residual dalam model regresi ini berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu harus dilakukan normalisasi data. Jika setelah melakukan uji normalitas dan ternyata data yang digunakan menampilkan distribusi yang tidak normal, maka supaya bisa normal akan dilakukan transformasi data. Menurut (Ghozali, 2021) transformasi data bisa dilakukan supaya datanya terdistribusi normal. Oleh karena itu, dalam penelitian ini menggunakan transformasi data dengan Logaritma Natural (Ln). Berikut ini hasil uji normalitas setelah melakukan transformasi data dengan menggunakan Ln disajikan pada tabel:

Tabel 5. Uji Normalitas setelah transformasi data tanpa variabel intervening

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		90	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	1.17254401	
Most Extreme Differences	Absolute	.189	
	Positive	.135	
	Negative	-.189	
Test Statistic		.189	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		<.001	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 926214481.

Berdasarkan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* di atas, setelah melakukan transformasi data dengan menggunakan Logaritma Natural (Ln) maka diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,001 < 0.05 yang berarti bahwa data residual dalam model regresi ini masih berdistribusi tidak normal. Untuk itu perlu dilakukan membuang *outlier* data dengan *casewise diagnostics*.

Tabel 6. Uji Normalitas setelah transformasi data dengan variabel intervening

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.24122200
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.099
	Negative	-.043
Test Statistic		.099
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.029

Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.027
99% Confidence Interval		Lower Bound	.023
		Upper Bound	.031

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 1314643744.

Berdasarkan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* di atas, setelah melakukan transformasi data dengan menggunakan Logaritma Natural (Ln) maka diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,029 < 0.05 yang berarti bahwa data residual dalam model regresi ini masih berdistribusi tidak normal. Untuk itu perlu dilakukan membuang *outlier* data dengan *casewise diagnostics*. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi - observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal atau kombinasi. *Outlier* perlu dibuang jika data outlier tidak menggambarkan observasi dalam populasi. Berikut merupakan statistik deskriptif untuk data yang sudah normal. Hasil uji normalitas setelah membunag *outlier* dengan *casewise diagnostics* adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Normalitas setelah Transformasi Data dan Outlier Data Tanpa Variabel Intervening

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		87	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.68026389	
Most Extreme Differences	Absolute	.092	
	Positive	.074	
	Negative	-.092	
Test Statistic		.092	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.065	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	Lower Bound	.068
		Upper Bound	.061
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.061
		Upper Bound	.074

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 743671174.

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa uji normalitas dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dengan membuang *outlier* pada baris ke 35, 61 dan 62 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,065 yang artinya lebih besar dari 0,05 (0,065 >

0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Tabel 8. Uji Normalitas setelah Transformasi Data dan Outlier Data dengan Variabel Intervening

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.18347550
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.048
Test Statistic		.093
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.060
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.065
	99% Confidence Interval	
	Lower Bound	.059
	Upper Bound	.071

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 1502173562.

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa uji normalitas dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dengan membuang *outlier* pada baris ke 35, 61 dan 62 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,060 yang artinya lebih besar dari 0,05 (0,060 > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinearitas

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinieritas Tanpa Intervening

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	Ln_LTDER	.552 1.812
	Ln_TA	.579 1.728
	Ln_FAR	.809 1.237

a. Dependent Variable: Ln_ROA

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa uji multikolinearitas dengan nilai *Tolerance* masing-masing variabel adalah X1 sebesar 0,552, X2 sebesar 0,579, X3 sebesar 0,809, sedangkan nilai VIF dengan masing-masing variabel adalah X1 sebesar 1,812, X2 sebesar 1,728, dan X3 sebesar 1,237. Nilai *Tolerance* semua variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF semua variabel independen lebih kecil dari 10, hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinieritas Dengan Intervening

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	Ln_LTDER	.463 2.161
	Ln_TA	.567 1.763
	Ln_FAR	.803 1.245
	Ln_ROA	.811 1.233

a. Dependent Variable: Ln_PBV

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa uji multikolinearitas dengan nilai *Tolerance* masing-masing variabel adalah X1 sebesar 0,463, X2 sebesar 0,567, X3 sebesar 0,803, dan Z sebesar 0,811, sedangkan nilai VIF dengan masing-masing variabel adalah X1 sebesar 2,161, X2 sebesar 1,763, X3 sebesar 1,245 dan Z sebesar 1,233. Nilai *Tolerance* semua variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF semua variabel independen lebih kecil dari 10, hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 11. Uji Heteroskedastisitas Tanpa Intervening

Correlations						
		Ln_LT DER	Ln_TA	Ln_FAR	Unstandardized Residual	
Spearman's rho	Ln_LTD ER	Correlation Coefficient	1.000	.513**	.209	-.050
		Sig. (2-tailed)	.	<.001	.052	.645
		N	87	87	87	87
	Ln_TA	Correlation Coefficient	.513**	1.000	-.165	-.073
		Sig. (2-tailed)	<.001	.	.126	.500
		N	87	87	87	87
	Ln_FAR	Correlation Coefficient	.209	-.165	1.000	.042
		Sig. (2-tailed)	.052	.126	.	.701
		N	87	87	87	87
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.050	-.073	.042	1.000
		Sig. (2-tailed)	.645	.500	.701	.
		N	87	87	87	87

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, pada hasil uji *Spearman's rho* nilai signifikansi masing-masing variabel independen > 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Tabel 12. Uji Heteroskedastisitas Dengan Intervening

		Correlations					Unstandardized Residual
			Ln_LTDER	Ln_TA	Ln_FAR	Ln_ROA	
Spearman's rho	Ln_LTDER	Correlation Coefficient	1.000	.513**	.209	-.534**	.047
		Sig. (2-tailed)	.	<.001	.052	<.001	.667
		N	87	87	87	87	87
	Ln_TA	Correlation Coefficient	.513**	1.000	-.165	-.167	.059
		Sig. (2-tailed)	<.001	.	.126	.121	.590
		N	87	87	87	87	87
	Ln_FAR	Correlation Coefficient	.209	-.165	1.000	-.082	.090
		Sig. (2-tailed)	.052	.126	.	.450	.406
		N	87	87	87	87	87
	Ln_ROA	Correlation Coefficient	-.534**	-.167	-.082	1.000	-.006
		Sig. (2-tailed)	<.001	.121	.450	.	.952
		N	87	87	87	87	87
Unstandardized Residual		Correlation Coefficient	.047	.059	.090	-.006	1.000
		Sig. (2-tailed)	.667	.590	.406	.952	.
		N	87	87	87	87	87

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, pada hasil uji *Spearman's rho* nilai signifikansi masing-masing variabel independen > 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

d) Uji Autokorelasi

Tabel 13. Uji Autokorelasi Tanpa Intervening

Model Summary ^b					
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.435 ^a	.189	.160	.69245	.868

a. Predictors: (Constant), Ln_FAR, Ln_TA, Ln_LTDER
b. Dependent Variable: Ln_ROA

Pada tabel di atas dapat dilihat nilai *Durbin Waston* sebesar 0,868 yang berarti nilai *Durbin Waston* berada diantara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Tabel 14. Uji Autokorelasi Dengan Intervening

Model Summary ^b					
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.605 ^a	.366	.335	1.21200	.682

a. Predictors: (Constant), Ln_ROA, Ln_FAR, Ln_TA, Ln_LTDER
b. Dependent Variable: Ln_PBV

Pada tabel di atas dapat dilihat nilai *Durbin Waston* sebesar 0,682 yang berarti nilai *Durbin Waston* berada diantara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

3. Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 15. Hasil Koefisien Determinasi (R²) tanpa intervening

Model Summary ^b					
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.435 ^a	.189	.160	.69245	.868

a. Predictors: (Constant), Ln_FAR, Ln_TA, Ln_LTDER
b. Dependent Variable: Ln_ROA

Hasil *output* pada pengujian tersebut menunjukkan nilai *Adjusted R square* sebesar 0,160 atau 16%, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi dapat menjelaskan variabel Profitabilitas sebesar 16%. Sedangkan 84% dipengaruhi oleh faktor lain.

Tabel 16. Hasil Koefisien Determinasi (R²) dengan Intervening

Model Summary ^b					
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.605 ^a	.366	.335	1.21200	.682

a. Predictors: (Constant), Ln_ROA, Ln_FAR, Ln_TA, Ln_LTDER
b. Dependent Variable: Ln_PBV

Hasil *output* pada pengujian tersebut menunjukkan nilai *Adjusted R square* sebesar 0,335 atau 33,5%, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi dan Profitabilitas dapat menjelaskan variabel Nilai Perusahaan sebesar 33,5%. Sedangkan 66,5% dipengaruhi oleh faktor lain.

4. Uji F (Goodness Of Fit)

Tabel 17. Hasil Uji F Tanpa Intervening

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.265	3	3.088	6.44	<.001 ^b
	Residual	39.797	83	.479	1	
	Total	49.062	86			

a. Dependent Variable: Ln_ROA

b. Predictors: (Constant), Ln_FAR, Ln_TA, Ln_LTDER

Berdasarkan hasil uji signifikansi di atas, diperoleh nilai F sebesar 6,441 pada taraf signifikan 0,001 atau lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan layak untuk digunakan.

Tabel 18. Hasil Uji F Dengan Intervening

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.593	4	17.398	11.844	<.001 ^b
	Residual	120.453	82	1.469		
	Total	190.046	86			

a. Dependent Variable: Ln_PBV

b. Predictors: (Constant), Ln_ROA, Ln_FAR, Ln_TA, Ln_LTDER

Berdasarkan hasil uji signifikansi di atas, diperoleh nilai F sebesar 11,844 pada taraf signifikan 0,001 atau lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan layak untuk digunakan.

5. Uji t (Uji Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	t		
1 (Constant)	.213	1.946		.110	.913	
Ln_LTDER	-.324	.081	-.532	-4.001	<.001	
Ln_TA	.084	.065	.168	1.292	.200	
Ln_FAR	.099	.130	.084	.763	.447	

a. Dependent Variable: Ln_ROA

1) Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas
Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan LTDER **ditolak**. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar -4,001 dan pada signifikansi 0,001 < 0,05. Artinya struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas tidak terbukti.

2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan (Ln TA) **ditolak**. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 1,292 dan pada signifikansi 0,200 > 0,05. Artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas tidak terbukti.

3) Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan FAR **ditolak**. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 0,763 dan pada signifikansi 0,447 > 0,05. Artinya keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas tidak terbukti.

Tabel 20. Hasil Uji t Dengan Intervening

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	t		
1 (Constant)	-7.419	3.406		-2.178	.032	
Ln_LTDER	-.342	.155	-.285	-2.207	.030	
Ln_TA	.372	.114	.380	3.254	.002	
Ln_FAR	.299	.229	.128	1.306	.195	
Ln_ROA	.948	.192	.482	4.935	<.001	

a. Dependent Variable: Ln_PBV

1) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan LTDER **ditolak**. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar -2,207 dan pada signifikansi 0,030 < 0,05. Artinya struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan (Ln TA) **diterima**. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 3,254 dan pada signifikansi 0,002 < 0,05. Artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti.

- 3) Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diprosikan FAR **ditolak**. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 1,306 dan pada signifikansi 0,195 > 0,05. Artinya keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.
- 4) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan ROA **diterima**. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 4,935 dan pada signifikansi 0,001 < 0,05. Artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti.

6. Analisis Regresi Linier Berganda

- a) Analisis regresi Linier Berganda tanpa variabel intervening
Berdasarkan tabel 4.24 di atas dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
ROA = 0,213 - 0,324 LTDER + 0,084 Ln TA + 0,099 FAR + e

Berdasarkan hasil regresi yang dapat diartikan hubungan antar variabel independent dan dependen, baik secara persial maupun simultan, berikut penjelasannya:

$\alpha = 0,213$ artinya, jika tidak ada perubahan pada struktur modal, ukuran perusahaan dan keputusan investasi yang termasuk dalam variabel bebas maka profitabilitas sebesar 0,213 sebagai nilai konstan untuk variabel terikat.

LTDER = -0,324 artinya, setiap penambahan *long term debt to equity ratio* akan mempengaruhi penurunan profitabilitas sebesar 0,324.

Ln TA = 0,084 artinya, setiap penambahan ukuran perusahaan akan mempengaruhi peningkatan profitabilitas sebesar 0,084.

FAR = 0,099 artinya, setiap penambahan *fixed asset ratio* akan mempengaruhi peningkatan profitabilitas sebesar 0,099.

e = Error

- b) Analisis regresi Linier Berganda dengan variabel intervening
Berdasarkan tabel 4.25 di atas dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
PBV = -7,419 - 0,342 LTDER + 0,372 Ln TA + 0,299 FAR + 0,948 ROA + e

Berdasarkan hasil regresi yang dapat diartikan hubungan antar variabel independent dan dependen, baik secara persial maupun simultan, berikut penjelasannya:

$\alpha = -7,419$ artinya, jika tidak ada perubahan pada struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan profitabilitas yang termasuk dalam variabel bebas maka nilai perusahaan sebesar -7,419 sebagai nilai konstan untuk variabel terikat.

LTDER = -0,342 artinya, setiap penambahan *long term debt to equity ratio* akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan sebesar 0,324.

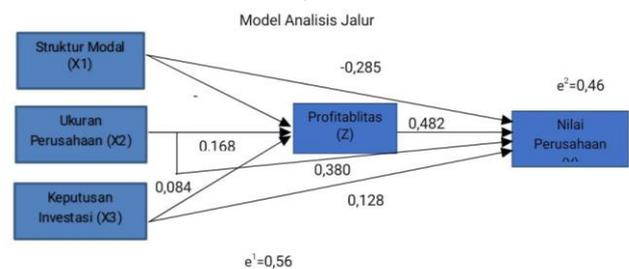
Ln TA = 0,372 artinya, setiap penambahan ukuran perusahaan akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,372.

FAR = 0,299 artinya, setiap penambahan *fixed asset ratio* akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,299.

ROA = 0,948 artinya, setiap penambahan *return on asset* akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,948.

e = Error

7. Analisis Jalur (Path Analysis)



a) Uji Path Analysis Model I

Dalam penentuan pengaruh variabel penelitian secara keseluruhan didapatkan. Nilai koefisien jalur berdasarkan *estimate* variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap profitabilitas, sebagai berikut:

$X1 \rightarrow Z (PZX1) = -0,532$

$X2 \rightarrow Z (PZX2) = 0,168$

$X3 \rightarrow Z (PZX3) = 0,084$

Angka koefisien residu sebesar 0,752 didapatkan dari rumus:

$\sqrt{1 - R^2}$ maka, $\sqrt{1 - 0,435} = 0,752$

b) Uji Path Analysis Model II

Dalam penentuan pengaruh variabel penelitian secara keseluruhan didapatkan. Nilai koefisien jalur berdasarkan *estimate* variabel struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi, profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sebagai berikut:

$X1 \rightarrow Y (PYX1) = -0,285$

$X2 \rightarrow Y (PYX2) = 0,380$

$X3 \rightarrow Y (PYX3) = 0,128$

$$Z \rightarrow Y (PYZ) = 0,482$$

Angka koefisien residu sebesar 0,628 didapatkan dari rumus:

$$\sqrt{1 - R^2} \text{ maka, } \sqrt{1 - 0,605} = 0,628$$

c) Perhitungan Pengaruh

Perhitungan pengaruh berdasarkan koefisien jalur, dimana terdiri dari pengaruh langsung, tidak langsung dan pengaruh total pada hubungan, struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi profitabilitas dan nilai perusahaan, akan disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 21. Path Coefficient

Pengaruh Variabel	Kofisien Jalur	pengaruh	
		Langsung	Tidak Langsung
X1 Ke Z	-0,532	-0,532	-
X2 Ke Z	0,168	0,168	-
X3 Ke Z	0,084	0,084	-
X1 Ke Y	-0,285	-0,285	$-0,532 \times 0,482 = -0,256$
X2 Ke Y	0,380	0,380	$0,168 \times 0,482 = 0,080$
X3 Ke Y	0,128	0,128	$0,084 \times 0,482 = 0,040$
Z Ke Y	0,482	0,482	-
e1	0,435	$0,752^2 = 0,566$	-
e2	0,605	$0,682^2 = 0,465$	-

Berdasarkan tabel di atas ditunjukkan hasil:

1) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi Profitabilitas

Dari hasil analisa di atas diketahui bahwa pengaruh langsung struktur modal sebesar -0,285 dan pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas sebesar -0,256, yang berarti nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan pengaruh langsung. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas berpengaruh signifikan secara tidak langsung. Sehingga profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi Profitabilitas

Dari hasil analisa di atas diketahui bahwa pengaruh langsung ukuran perusahaan sebesar 0,380 dan pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas sebesar 0,080, yang berarti nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung langsung. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi

profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara tidak langsung. Sehingga profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3) Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi Profitabilitas

Dari hasil analisa di atas diketahui bahwa pengaruh langsung keputusan investasi sebesar 0,128 dan pengaruh tidak langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas sebesar 0,040, yang berarti nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara tidak langsung. Sehingga profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

A. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 20 di atas menunjukkan bahwa terdapat nilai t sebesar -2,207 dan pada signifikansi $0,030 < 0,03$. Artinya struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H1 ditolak**. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan sejauh penggunaan hutang memberikan manfaat dan tidak berada di atas nilai optimal. Setelah titik tersebut penggunaan hutang justru dapat menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya finansial atau kewajiban biaya bunga dari hutang. Hal ini menjelaskan bahwa dimana tinggi rendahnya hutang tidak mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan. Maka sebaiknya perusahaan tidak sepenuhnya dibiayai dengan hutang, agar perusahaan tidak menimbulkan kebangkrutan semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* dimana perusahaan dapat memanfaatkan utang selagi besar manfaat (penghematan pajak dan biaya lainnya) dibandingkan pengorbanan (membayar bunga). Selain itu juga sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana internal untuk mendanai usahanya maka akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif signifikan karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan hutang berarti

perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang. Maka nilai perusahaan merupakan bentuk persepsi dari investor atas nilai investasi terhadap perusahaan yang akan diinvestasikan (Iman & Saleh, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Indriasari (2023) dan Wulandari & Damayanti (2022) dan Mayangsari (2018), menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

B. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 20 di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 3,254 dan pada signifikansi $0,002 < 0,05$. Artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga **H2 diterima**. Oleh karena itu, hipotesis kedua yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik Kusuma (2018). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayat & khotimah (2022), Hardani (2019) dan Indriasari (2023) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

C. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 20 di atas menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 1,306 dan pada signifikansi $0,195 > 0,05$. Artinya keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga **H3 ditolak**. Oleh karena itu, hipotesis ketiga yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

Keputusan investasi dilakukan perusahaan dengan harapan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan di masa yang akan datang. Namun tingkat resiko investasi yang akan ditanggung di masa datang sesuai dengan besaran investasi yang dilakukan sehingga

mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan bisa juga diakibatkan karena kurang tepatnya keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Maka dari itu, keputusan investasi tidak dapat memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hubungan bagi perusahaan adalah perencanaan perusahaan dalam mengambil suatu keputusan investasi di masa yang akan datang harus dipikirkan secara matang.

Berdasarkan *signalling theory* pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga meningkatkan harga saham yang mencerminkan suatu perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa yang akan datang. Artinya investasi yang dilakukan dapat meningkatkan nilai perusahaan namun peningkatan tersebut tidak signifikan. Besar atau kecilnya jumlah modal yang ditanamkan ke dalam satu aktiva akan memberikan peningkatan pada nilai perusahaan namun tidak signifikan. Hal tersebut disebabkan keuntungan dalam investasi sangat kecil sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan meski sedikit. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Aryanto (2017) dan Suleman & Sumani (2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

D. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 20 di atas menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 4,935 dan pada signifikansi $0,001 < 0,05$. Artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga **H4 diterima**. Oleh karena itu, hipotesis keempat yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti.

Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendapatkan dana yang cukup dan selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham

perusahaan. Adanya peningkatan laba per lembar saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan, dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fahmi (2021), Santoso (2020), dan Wulandari & Damayanti (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian searah dengan *signalling theory* ini dimana profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menjadi sinyal yang positif bagi para investor sehingga akan meningkatkan permintaan saham perusahaan dan dengan meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

E. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel 19 di atas menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan LTDER **ditolak**. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar -4,001 dan pada signifikansi $0,001 < 0,05$. Artinya struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas tidak terbukti.

Pengaruh negatif tersebut berarti, jika semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin menurun. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar akan mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih besar pula sehingga ini akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan yaitu, dimana didalam membiayai kegiatan usahanya. Sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung tidak meningkatkan penggunaan struktur modal. Hal tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung mempunyai laba ditahan lebih besar, sehingga dapat memenuhi kebutuhan berbagai kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Maphuta (2021), Purwani & Santoso (2022) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

F. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel 19 di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan ($\ln TA$) **ditolak**. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 1,292 dan pada signifikansi $0,200 > 0,05$. Artinya ukuran

perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, hipotesis keenam yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas tidak terbukti.

Hasil penelitian tersebut berarti semakin rendah ukuran perusahaan maka akan menurunkan profitabilitas perusahaan, jika suatu perusahaan memiliki ukuran (*size*) yang besar maka perusahaan tersebut membutuhkan biaya yang besar pula dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Perusahaan besar juga membutuhkan modal dalam jumlah besar untuk mendukung operasi mereka, dan opsi lain adalah memenuhi persyaratan modal asing jika dana mereka sendiri tidak mencukupi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Khasanah et al (2021), Lorenza et al. (2020) dan Maria (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki total asset yang besar cenderung menetapkan laba ditahan lebih besar dibandingkan dengan deviden yang dibagikan pada pemegang saham, hal ini akan menjadi sinyal negatif bagi investor dalam menanamkan modal diperusahaan tersebut.

G. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel 19 di atas menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diprosikan FAR **ditolak**. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 0,763 dan pada signifikansi $0,447 > 0,05$. Artinya keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, hipotesis ketujuh yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas tidak terbukti.

Keputusan investasi menyangkut tentang menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang. Namun karena tingkat resiko investasi yang akan ditanggung di masa datang sesuai dengan besaran investasi yang dilakukan sehingga mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan. Bisa juga disebabkan karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Ketidakpastian tersebut berupa adanya perubahan teknologi, kondisi sosial ekonomi maupun kebijakan-kebijakan pemerintah. Manajer dalam mengambil keputusan investasi apabila kurang mengantisipasi dan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut akan menyebabkan kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil, sehingga keputusan investasi ini belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* bahwa manajer

keuangan akan memanfaatkan laba yang diperoleh terlebih dahulu untuk kegiatan investasi, sesuai dengan skala prioritas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rizki & Palti (2023) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

H. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Dari hasil tabel 21 di atas diketahui bahwa pengaruh langsung struktur modal sebesar $-0,285$ dan pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas sebesar $-0,256$, yang berarti nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan pengaruh langsung. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas berpengaruh signifikan secara tidak langsung. Sehingga profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Maka **H8 diterima**. Oleh karena itu, hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening terbukti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Makkulau (2018) dan Fahmi et al (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan yang dilihat dari laba yang diperolehnya, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Hasil temuan ini juga mendukung teori *trade off* yang menerangkan bahwa perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Pengurangan pajak ini akan menambah laba perusahaan dan dana tersebut dapat dipakai untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang ataupun untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

I. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Dari hasil analisa tabel 21 di atas diketahui bahwa pengaruh langsung ukuran perusahaan sebesar $0,380$ dan pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas sebesar $0,080$, yang berarti nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang

dimediasi profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara tidak langsung. Maka **H9 ditolak**, sehingga profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kesembilan yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening tidak terbukti.

Ukuran perusahaan dapat menentukan nilai perusahaan melalui keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Perusahaan besar pada umumnya melakukan ekspansi pasar. Dan menunjukkan keberhasilan dalam mengembangkan bisnis, kemampuan dalam menjalankan perusahaan serta memiliki prospek yang baik, sehingga membuat investor tertarik untuk ikut berinvestasi pada perusahaan tersebut. Meningkatnya keuntungan perusahaan membuat nilai perusahaan juga ikut naik karena prospek usaha yang meyakinkan dan membuat harga saham naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hardinis (2019) dan Wulandari & Damayanti (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

J. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Dari hasil analisa tabel 21 di atas diketahui bahwa pengaruh langsung keputusan investasi sebesar $0,128$ dan pengaruh tidak langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas sebesar $0,040$, yang berarti nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara tidak langsung. Maka **H10 ditolak**, sehingga profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi menyangkut tentang menginvestasikan modal di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan atau hasil di masa yang akan datang. Apabila manajer berhasil menginvestasikan asetnya dengan tepat akan menghasilkan kinerja keuangan yang maksimal. Hal ini dapat dijadikan investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Penelitian ini. Penelitian ini tidak mendukung teori *signalling* yang mengemukakan bahwa keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator

nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan berapapun besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena tingkat resiko investasi yang akan ditanggung di masa datang sesuai dengan besaran investasi yang dilakukan sehingga mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan. Dengan demikian keputusan investasi belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Santoso (2020) dan Suleman & Sumani (2021) yang menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal yang diproksikan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
2. Ukuran perusahaan yang di proksikan Ln TA menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
3. Keputusan investasi yang diproksikan *Fixed Asset Ratio* (FAR) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
4. Profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
5. Struktur modal yang diproksikan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
6. Ukuran perusahaan yang di proksikan Ln TA menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
7. Keputusan investasi yang diproksikan *Fixed Asset Ratio* (FAR) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
8. Profitabilitas dapat memediasi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
9. Profitabilitas tidak dapat memediasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
10. Profitabilitas tidak dapat memediasi antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Daftar Pustaka

- Abdillah, J.V.R., Tiar, L.S. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di daftar Efek Syariah. *Journal FEB Ummul Akuntabel*, 18 (4): 613-623.
- Ali, J., Ridwan, F., & Osman, A. 2021. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, Vol. 1 No. 2:128-135.
- Anggraini, C., &Wulandari, A. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA*, Vol. 6, No. 2: 1842-1859.
- Anisa, N., Sri. H., Alfiatul, M. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverages*. *Religion Education Social Laa Roiba Journal*, Vol. 4, Nomor 2: 321-335.
- Arifuddin, Kartini Hanafi, and Asri Usman. 2017. "Company Size, Profitability, and Auditor Opinion Influence to Audit Report Lag on Registered Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Applied Business and Economic Research*, Vol. 15, No, 19: 353-367.
- Arizki, A., Erni, M., & Yolandafitri, Z. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden

- terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kajian Mahasiswa dan wirausaha*, Vol. 01 No. 01:73-82.
- Aryanto, T. T. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Negeri Semarang*, 1-55.
- Baihaqi, N., Geraldina, I., & Wijaya, S.Y. 2021. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19. *Jurnal Akunida*, Vol. 7 No. 1:72-84.
- Christian, P. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Manajemen*, Vol. 19 No. 1:37-50.
- Dewantari, N.L.S., Wayan, C., & Gede, P.A.J.S. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prospek*, Vol. 1 No.2:74-83.
- Dwiastuti, D.S., & Vaya, J.D. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Riset*, 11 (1):137-146.
- Fahmi, A.H., Mohamad, A., Marlina, W., & Isnurhadi. 2021. *The Influence Of Capital Structure, Its Size, Growth Of The Value Of The Company With Its Profitability As Variable Intervening The Company LQ45 Are Listed In Indonesia Stock Exchange. International Journal of Business, Economics & Management*, 4(4), 487-493.
- Fauziyah, L., & Indah, Y. 2022. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen, Ekonomi, Keuangan dan Akuntansi (MEKA)*, Vol. 3, No. 1: 320-326.
- Fitriawati, F.D., Retno, W., & Sari, A.R. 2021. Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa akuntansi*, Vol. IX, No. 1:1-11.
- Hardinis, M. 2019. *Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. International Journal of Economics and Business Administration, Volume VII, Issue 1*, 2019: 174-191.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Edisi Kesatu, Cetakan Ketujuh. Jakarta : Bumi Aksara.
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: Grasindo.
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1-8.
- Hidayat, I., & Khusnul, K. 2020. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, Vol. 10, No. 1: 1-8.
- Iman, M. N., & Saleh, M. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderator pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Produktivitas*, 10, 333-347.
- Indriasari, D., Eko, W., & Trisnia, W. 2023. Pengaruh LTDER, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Bisnis dan Manajemen*, Vol. 1, No. 3: 320-334.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Khasanah, S. N. U., Sukesti, F., & Nurcahyono, N. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *SUSTAINABLE*, 1(2), 357-371.
- Komala, P.S., I Dewa, M.E., Putu, D.K., & Ni Made, R. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1 No. 2:40-50.
- Kurniawan, M.Z. 2020. Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan

- Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ-45. *Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, Vol. 5, No. 1: 113-122.
- Lisda, R., Euis, K. 2021. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Lands Journal*. Volume 2, Nomor 1: 87-94.
- Makkulau, Andi Runis, dkk. 2018. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic and Business* Vol. 1 (2), July 2018, pp. 67 - 74.
- Maphuta, M., Imam, A.H., & Iis, I. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akutansi Tirtayasa*, Vol. 06 No. 02:153-170.
- Maria, M., D. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan likuiditas terhadap profitabilitas di perusahaan Esperanca Timor-Oan Dili Timor-Leste Madalena. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 8(1), 23-40.
- Mayangsari, R. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Anekaindustri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 4*: 477-485.
- Murhadi, W. R., 2009. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta: PT Indeks.
- Natsir, K., & Yusbardini. (2020). The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 145, 218-224.
- Nopianti, R., & Suparno. 2021. Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap nilai Perusahaan. *Jurnal Akutansi*, Vol 8 No. 1: 51-61.
- Novitasari, R., & Krisnando. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akutansi dan Manajemen*, Vol. 18, No. 2: 71-81.
- Pertiwi, P.J., Parengkuan T., dan Johan R. T. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(1), 1369-1380.
- Purwani, T., & Rahmat, B.S. 2022. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Mediasi (Studi kasus pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 29 (1):91-101.
- Rafi, M., Anita N., & Ayunita, A.S.M. 2021. pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol. 2, 2021: 270-285.
- Raya, Victoria Jeniffer, and Herry Laksito. 2020. "Pengaruh Reputasi Auditor Dan Spesialisasi Industri Auditor Terhadap Audit Report Lag (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016 Dan 2017)." *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 9, No. 3: 1-10.
- Rizki, S., Palti, MT., S. 2023. Analisis pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas. *E-Proceeding of Management*. Vol. 10, N0.4, 1797-1807.
- Robiyanto, Nafia, I., Harijono, dan Inggarwati, K. 2020. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, Vol. 14, No. 1, 46-57.
- Santoso, A. 2020. *Profitability Mediates The Effect Ofinvestment Decisions On Company Of Value*. *Media Mahardhika*, Vol. 18, No. 3 Mei 2020: 423-438.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiadewi, K.A.Y., Purbawangsa, I.B.A. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 596-609.
- Silitonga, H. P., Siregar, R. T., & Susanti, E. (2019). Dampak Quick Ratio Dan Long Term Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, Vol. 4(2): 9-13.

- Suardana, I.K., I Dewa, M.E., I Putu, E.A. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, Vol. 2 No. 2:137-155.
- Sujarweni, V. Wiratna. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Terori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Suleman, R., & Sumani. 2021. *Effect Of Investment Decision, Capital Structure, Profitability, And Company Size On Company Values*. *Jurnal Ekonomi*, Volume XXVI, No. 01 Maret 2021: 134-152.
- Tarsono, O., Setianingsih I. 2023. Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol 21, No. 1: 27-36.
- Weston, J.F dan Copeland. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid I*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wiguna, A. R. dan M. Yusuf. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic and Banking*. 1(2): 158-173.
- Wulandari, C.D., & Tri, D. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akutansi dan Manamejen Bisnis*, Vol. 2, No.1: 1-18.